



PRESENTACIÓN

INTRODUCCIÓN

Nos encontramos en una sociedad en la que el valor de las empresas e instituciones y el de las cosas ya no se puede medir sólo desde el punto de vista material. Históricamente, las empresas más valiosas eran las que tenían más recursos materiales, por ejemplo, una empresa petrolera o minera. Hace medio siglo empezaron a tener mayor capitalización bursátil numerosas empresas con poco patrimonio material y muchos analistas no sabían explicar la causa. Fue IBM la empresa que dijo que valía tanto en capitalización bursátil porque tenía los mejores recursos humanos y que eso no lo reflejaba la valoración contable. Hoy día las cinco primeras empresas en capitalización bursátil del mundo apenas tienen recursos materiales, y tampoco muchísimos recursos humanos, tienen recursos de información. Que es el producto que más consumimos en términos económicos en estos momentos.

Al valorar cualquier elemento en el sistema económico actual hemos de tener muy en cuenta los activos tanto tangibles, como, sobre todo, los intangibles. Para los primeros existe una enorme doctrina académica para conseguir valoraciones con un alto nivel de exactitud. Para los intangibles los métodos son más complejos y requieren de especialistas que conozcan las metodologías que se requieren para valorar bienes como las Patentes, modelos de utilidad o marcas por citar algunos ejemplos.

VAL&IP es una institución dedicada exclusivamente a la valoración de intangibles, contando con profesionales de reconocido prestigio, todos con más de 30 años de experiencia, que viene trabajando en la elaboración de metodologías que permiten realizar valoraciones de intangibles con gran precisión.



Las valoraciones son cada vez más necesarias, pues para la realización de diversas operaciones comerciales, societarias o judiciales es necesario conocer el valor de los bienes intangibles. El listado de las causas para valorar un bien de estas características puede ser interminable y nuestra experiencia nos indica que van surgiendo cada vez nuevas situaciones en las que la valoración de patentes, modelos de utilidad o marcas es cada vez más necesaria.

La propiedad intelectual requiere, pues, poder ser valorada y ello necesita de nuevas metodologías que nos ayuden a determinar su valor de la forma más exacta posible.



LA IMPORTANCIA DE LOS BIENES INTANGIBLES EN LA NUEVA SOCIEDAD DEL CONOCIMIENTO

Estamos entrando en una nueva era económica en la que los conceptos creados en periodos anteriores ya no sirven para poder desarrollar nuestro sistema socioeconómico. La nueva sociedad de la información y el conocimiento está generando numerosos cambios en todos los ámbitos de nuestra vida, sobre todo en la forma de valorar nuestras necesidades, que ya no son tanto las alimenticias o de bienes industriales y cada vez más lo es de bienes intangibles como es la propia información.

El desarrollo de bienes intangibles es cada vez más importante en nuestro entorno socioeconómico. Uno de los lemas que identifican a nuestra época es “piensa globalmente, actúa localmente”, y la palabra de moda es “Glocal”, la unión de global y local. Y es que estamos teniendo la suerte de vivir en una época en la que se está produciendo uno de los grandes cambios experimentados por el hombre. Una de sus características más importantes es el nacimiento de la sociedad del conocimiento. Ya el consumo de los productos agrícolas y los alimentos no son nuestra principal preocupación, ni en general tampoco los de carácter industrial. Ahora, el principal producto de consumo de nuestra era es la información.

Para entender lo que significa la sociedad de la información y su impacto en el ámbito de los bienes intangibles, hemos de seguir brevemente su evolución. Así, podemos decir que hemos pasado por tres grandes eras socioeconómicas:

Era Local-Agrícola: se desarrolló desde el comienzo de la actividad económica del hombre, sobre todo desde hace 5.500 años hasta hace unos 500 años. La principal preocupación de la sociedad es alimentarse, y la mayoría de la gente trabaja en la producción de alimentos. En el ámbito político, lo que afecta a las personas es su entorno local. No existen aún algunos factores tan comunes



hoy día como las empresas o los trabajadores, antes eran siervos, esclavos o súbditos. Cuando hace 500 años la mitad de la población activa era capaz de dar de comer a todo el resto se empieza a gestar una nueva era.

Era Nacional-Industrial: funciona desde hace 500 años hasta ahora. Es la que tenemos en la actualidad. Económicamente hablando, los principales productos son los industriales, y nacen conceptos que hoy consideramos fundamentales en nuestro sistema de relaciones sociales, como empresa y trabajador, en base a los cuales hemos establecido nuestro sistema legal y de convivencia, basado en el concepto de nación. A las personas les afecta sobre todo lo que ocurre en su país. Por primera vez la propiedad industrial empieza a regularse y se crea una importante doctrina en torno a las patentes y los intangibles, que aún están totalmente ligados a bienes materiales.

Era Mundial-Informacional: En los próximos años vamos a pasar a un nuevo modelo en el que los conceptos sociales fundamentales entran en crisis debido a la implantación de una nueva era. La principal preocupación de la sociedad ya no es únicamente producir alimentos y productos industriales. Ahora, además, se quiere hacer sostenible el medioambiente y producir y consumir información, que a partir de ahora será nuestro principal producto en términos económicos. A las personas les afecta lo que ocurre en todo el mundo. Los bienes intangibles son los más consumidos y los que mayor valor tienen, sobre todo la información que es el principal bien de consumo en el mundo y lo que más necesitamos a lo largo de todo el día.

Además, las nuevas tecnologías de información y las comunicaciones están generando gran parte del empleo que se destina a producir lo que más consumimos, bienes intangibles, muchos de los cuales sustentan su valor en propiedades intelectuales en sus diferentes modalidades, fundamentalmente en el ámbito de las patentes.

Por ello, hemos investigado tres paradigmas de valoración. En la era local-agrícola el paradigma era la valoración de bienes materiales, en la nacional-



industrial la de bienes industriales y aparecen las patentes como medida de protección, pero no centradas en su valoración y en la era mundial-informacional aparece la valoración de intangibles como elementos fundamentales para empresas y patrimonios de todo tipo.



VALORACIÓN DE INTANGIBLES

Parece claro que debemos enfrentarnos a la pregunta ¿Cómo valorar los nuevos intangibles que forman hoy el núcleo de la economía? Nos encontramos ante un tema de enorme complejidad, ya que los sistemas de valoración de los paradigmas local-agrícola y nacional-industrial no están ni orientados ni preparados para valorar este tipo de bienes.

Hemos de tener en cuenta que las valoraciones son cada vez más necesarias para numerosas operaciones societarias, comerciales y de toda índole, desde valorar una empresa, vender Propiedad Intelectual (PI), planificar impuestos, llevar la contabilidad, defensa en demandas legales, fusiones y adquisiciones o la propia gestión y explotación de patentes, por citar sólo algunas.

A veces, el valor real de una empresa no tiene relación con el contable (tras numerosos cálculos e investigaciones estimamos que la capitalización bursátil de las grandes empresas con numerosos bienes intangibles es al menos 400% más de lo que determinan los registros contables. Ya llevamos mucho tiempo indicando que la contabilidad tradicional debe adaptarse al nuevo paradigma de valoración mundial-informacional. Por ello, aparecen numerosos métodos de valoración de intangibles basados en la capitalización de mercado, fundamentada en atribuir el exceso del valor de mercado de una empresa a sus intangibles, por lo que el valor de los intangibles no es más que la diferencia entre el valor contable y el del mercado o capitalización. Incluso hoy día hay quien habla de “HiddenWealth”, patrimonio oculto que debe ser aflorado por medio de la valoración de intangibles.

Marcas, carteras de patentes y otros bienes son en muchos casos el principal activo de empresas, pero no se contabilizan adecuadamente, por lo que las valoraciones no muestran la importancia real de muchas compañías.



El problema que es que no hay una metodología que pueda sustentar todo tipo de valoraciones de intangibles. Al ser un campo en desarrollo académico y científicamente, todavía no existen metodologías compilativas que permitan hacer valoraciones complejas de forma generalizada. Aún estamos en la fase de tener que recurrir a diferentes metodologías según el bien a valorar, el sector en el que se utiliza y otros muchos factores que hacen que necesitemos un pool de métodos para poder afinar al máximo.

Existen métodos clásicos que vienen a ayudar en este ámbito, sin que ninguno cumpla todas las expectativas de los que necesitamos para hacer valoraciones de intangibles lo más ajustadas posibles. Por ello, en respuesta a la reciente necesidad de valorar los derechos de propiedad industrial o de carteras de derechos que pretenden calcular el valor monetario de estos bienes intangibles han aparecido multitud de métodos más o menos válidos. Cabe destacar que incluso existen algunos métodos poco apropiados por basarse en variables que no aportan valor a la marca, tales como los gastos históricos. Los métodos más avanzados, que son los que utilizamos las consultoras especializadas en este tipo de valoración, incorporando numerosas variables en función de cada caso concreto.

Tradicionalmente el proceso de valoración se basa en identificar las características utilizadas hasta ahora, la valoración económica de las marcas y otros bienes intangibles, que constituyen una especialización de los métodos existentes. A partir de los métodos habituales y especialmente de las características nuevas identificadas en cada proyecto se elabora una metodología de valoración económica de las marcas y otros derechos de propiedad industrial.

Los métodos de tasación de derechos de Propiedad Industrial a efectos empresariales suelen dividirse en dos grupos cuantitativos y cualitativos. Si el resultado de aplicar un método conduce directamente a una cantidad monetaria estaríamos ante un método cuantitativo, dentro de los cuales se utilizan los métodos de costes, de mercado, de ingresos o flujos de caja, por citar los más utilizados. Por el contrario, si el método es cualitativo su resultado no será directamente una cantidad económica y estaremos más bien ante una



evaluación del activo intangible, que posteriormente se podrá cuantificar. Dentro de los métodos cualitativos lo conforman todos aquellos que se basan en el análisis de indicadores que idealmente cubran todos los aspectos relacionados con el valor del activo: legales, tecnológicos, de mercado, etc. Este tipo de métodos son empleados, sobre todo, para apoyar el proceso de toma de decisiones internos en la empresa sobre el activo intangible como puede ser renovar la marca, internacionalizar una patente, etc.

El método de valoración que se use deberá ser coherente con la finalidad de la valoración. En cualquier caso, la utilidad del método estará condicionada por el sentido común y la experiencia del valorador.

A nivel financiero es necesario destacar que la valoración del derecho con el objetivo de obtener una cuantía económica que pueda servir al objeto de una transacción o de una operación de entrada de un inversor “fund rising” se suele fundamentar en tres métodos diferenciados:

1. Valoración basada en el coste en el que se ha incurrido (o que se debería incurrir) para llegar a la situación actual del bien intangible.
2. Valoración basada en el mercado, es decir, en la identificación y análisis de operaciones realizadas sobre derechos de propiedad industria/intelectual similares.
3. Valoración basada en los ingresos, es decir, en una estimación o proyección de los ingresos asociados al derecho intangible entre los que destaca el conocidísimo método RR o Royalties Relief.

Veamos cada uno por separado:

1. Método de coste: La teoría del coste atiende a los costes que serían necesarios para desarrollar y registrar patentes, modelos de utilidad, diseños,



marcas, o nombres comerciales, ya sea dentro de la misma empresa o externamente. Este método se suele usar en la contabilidad y tiene en cuenta:

a) Gastos sufridos en la creación y mantenimiento de marcas y otros derechos de propiedad industrial: indica los gastos incurridos en la creación y mantenimiento de marcas y otros derechos de propiedad industrial, incluyendo en éstos los gastos de diseño, los de registro y obtención del título de propiedad, los de publicidad y los de defensa frente a registros similares. Esta característica da una idea, del ámbito de protección legal de estos derechos; la antigüedad del registro, los países y las clases protegidas, los problemas encontrados durante el transcurso de su vida legal, entre otras características. A mayores gastos sufridos en la creación y mantenimiento del derecho, mejor protección legal y consecuentemente mayor valor de las marcas y otros derechos de propiedad industrial.

b) La publicidad realizada en los últimos años: muestra el grado de conocimiento entre el público consumidor que ha conseguido una marca u otro derecho análogo en los últimos años. Cabe recordar que, generalmente, una información queda registrada con mayor fuerza en el cerebro humano consciente o inconscientemente durante periodos de tiempo determinados, por ejemplo 5 años. Por lo tanto, la publicidad realizada durante los últimos años continúa haciendo efecto, aunque éste sea de menor magnitud que el efecto de la publicidad realizada en la actualidad. El consumidor se decanta, generalmente, hacia un producto ya conocido frente a otro desconocido. Así pues, una marca que haya sido anunciada durante los años anteriores tendrá, generalmente, un mayor valor que otra que comience en la actualidad a publicitarse.

Este método suele ser muy utilizado. Así, según esta metodología, una patente valdrá lo que los costes directamente invertidos para llegar al conocimiento en el que se basa y añadirle un beneficio al total. Esta sistemática es la utilizada por la contabilidad, pero no es capaz de dar el valor de algo que se le ocurre a una persona simplemente pensando sin más costes directamente añadidos.

2. Método de mercado: Los métodos basados en el mercado valoran los derechos de propiedad industrial mediante su comparación con los precios alcanzados en operaciones recientes comparables. Estos métodos necesitan de un mercado activo, un intercambio comparable de PI entre dos partes independientes y suficiente acceso a la información sobre el precio de la operación. Se deben cumplir cuatro condiciones para que el uso de este método sea aceptable:

- Que exista un mercado en funcionamiento para el activo o bien intangible;
- Que haya suficiente número de transacciones;
- Que haya información pública del precio; y
- Que quienes compran y venden sean independientes entre sí.

a) Posición: indica qué situación ocupa la marca y otros derechos de propiedad industrial, dentro del sector valorando la participación en el mercado, el grado de divulgación y la posición competitiva en sondeos de imagen y preferencia de estos derechos a valorar. Asimismo, sitúa el valor de la marca y de otros derechos de propiedad industrial, en estudio dentro de un rango de valores determinados mediante la característica del valor de los derechos de similares características, de forma que a mayor posición dentro del sector de mercado más próximo se situará el valor del derecho en estudio al máximo del rango de valores previamente determinados. Para ello, requiere la existencia de un mercado apropiado para los activos a valorar, que las transacciones en el mercado sean alcanzables y sus términos y duración conocidos. Una respuesta a este método, es calcular una ponderación del grado de consolidación de la marca y de otros derechos de propiedad industrial, en el mercado, tomando como base la participación en el mercado, el grado de divulgación y la posición competitiva de la marca y de otros derechos de propiedad industrial en base a sondeos de preferencia de los consumidores, imagen, entre otros.



b) Fortaleza: esta característica es una ampliación del anterior puesto que además de la posición que posee la marca, así como otros derechos de propiedad industrial dentro del mercado estudia otros aspectos tales como el liderazgo, la estabilidad, la internacionalidad, la trayectoria de la marca, el apoyo y la protección legal. Se puede afirmar que esta característica es muy completa puesto que refleja muchos de los aspectos a considerar para la valoración de un bien intangible. A mayor fortaleza del derecho más próximo se situará el valor del derecho en estudio al máximo del rango de valores previamente determinados.

Para calcular la fortaleza de un bien intangible se deben tener en cuenta algunos factores y sus ponderaciones. Un ejemplo de ellos es lo que indicamos a continuación:

Característica y Ponderación Mercado 10%

- Estabilidad 15%
- Liderazgo 25%
- Tendencia a producir utilidades 10%
- Soporte 10%
- Globalización 25%
- Protección del derecho 5%

c) Años de desarrollo y duración de la patente y de otros derechos de propiedad industrial: indica cuántos años han transcurridos desde la creación del mismo. Se entiende que la mera existencia del bien intangible proporciona un grado de confianza al consumidor. Generalmente el consumidor se inclina frente a dos productos similares pero identificados por aquel que ya conoce. A mayor número de años de vida mayor valor en estudio, ponderados por la posible obsolescencia.



d) Importancia de la patente y de otros derechos de propiedad industrial dentro del sector: muestra qué importancia tiene el uso de dicho derecho dentro del sector de los productos o servicios que designa. Una empresa intermediaria generalmente realiza compras reflexionadas basadas en el binomio calidad-precio más que en la patente en contraposición al consumidor final el cual muchas veces compra en base al interés y confianza que la marca crea en él. Por este motivo una marca que identifica un producto destinado a ser vendido al consumidor final poseerá un valor superior a otra que identifica un producto intermedio.

e) Localización/ países donde está protegido el bien intangible: muestra en qué países la empresa propietaria posee la exclusividad de uso de la marca y de otros derechos de propiedad industrial. Como es sabido, no son inicialmente protegidos a nivel mundial, de hecho, sólo unos pocos lo llegan a ser. Así pues, deben ser protegidos individualmente en aquellos países donde se estime un posible aprovechamiento de la marca y otros derechos de propiedad industrial ya sea de manera inmediata o en el futuro. El registro de la marca y de otros derechos de Propiedad Industrial en un país determinado proporciona al propietario la exclusividad de su uso en dicho país.

Así, una patente o cualquier otro derecho de Propiedad Industrial que posea la exclusividad en varios países, aunque no se comercialice en todos ellos, tendrá un mayor valor que otra que haya sido registrada en un número menor de países, puesto que permite al titular su eventual comercialización en exclusiva. Además, del número de países donde se posea el registro, también se debe tener en cuenta qué potencial comercial o industrial tienen éstos. Hemos de tener en cuenta que no todos los países son igual de lucrativos a la hora de vender determinados productos o servicios, será más interesante poseer el registro de los derechos de Propiedad Industrial en aquellos países donde el PIB sea mayor ya que el precio de los productos, servicios, designados con la marca y otros derechos de propiedad industrial podrían ser vendidos a un precio superior. Así, a mayor PIB mayor valor se debe asignar en estudio.

3. Método de ingresos: miden los ingresos potenciales que se pueden derivar de una marca, patente, modelo de utilidad, entre otros; el cálculo del



valor actual de la marca, patente, etc., sobre la base de una estimación de los ingresos futuros (menos los intereses).

Este método se fija en la rentabilidad futura o en los cash flows futuros derivados de la posesión del activo. Se trata de medir los flujos de caja descontados, siendo el valor del bien intangible igual al valor actual de los beneficios futuros atribuibles a los activos intangibles en los que ésta se basa. Los cash flows futuros se descuentan a lo que se conoce como el Valor Presente aplicando un ratio de descuento que intenta reflejar su riesgo de realización que es distinto según los casos. Se suelen definir cuatro parámetros para usar este método:

- La cantidad del ingreso neto que se espera obtener;
- El tiempo durante el cual se espera recibir ese ingreso;
- La tasa de descuento básica de los ingresos futuros (una tasa libre de riesgo); y
- El riesgo asociado a la realización de esos ingresos futuros (un ajuste por una componente de riesgo). Este riesgo es el asociado a que los ingresos se cristalicen en la realidad.

Los ingresos pueden escalarse, por ejemplo, en altos, bajos, medianos, etc. Y esta incertidumbre o posible variabilidad implica un riesgo desde el punto de vista probabilística que se refleja en la tasa de interés.

a) Volumen de ventas futuras: muestra la cantidad estimada de unidades del producto o servicio que serán vendidas en el futuro. Muestra también el número de clientes que conocerán la marca, patente, modelo de utilidad, etc. A mayor volumen de ventas anuales futuras mayor valor en estudio.

b) Volumen de ventas anuales: muestra la cantidad de unidades del producto o servicio que son vendidas al año. Esta característica además muestra el número de clientes que conocen la marca o cualquier otro derecho de propiedad industrial. Se entiende, por ejemplo, que una marca con un gran volumen de ventas, independientemente del precio, es más conocida que otra que vende menos unidades de su producto. A mayor volumen de ventas anuales mayor valor en estudio.

Este método también suele complementarse con sistemas que miden los pagos por licencias que nos ahorraríamos por tener determinados bienes intangibles, flujos de caja producidos por bienes intangibles, ya sea en forma incremento o por coste de oportunidad, o incluso mediante la aplicación de toda la teoría de opciones reales, muy desarrollada en el ámbito financiero y que es susceptible de ser aplicada en la valoración de intangibles.

Para determinar los ingresos futuros se puede conocer la vida económica del derecho, así como la tasa de descuento. La vida económica del bien, que los años de operatividad de la misma, varía dependiendo del producto al cual se asocia directamente dicha marca.

Generalmente la vida de una marca es de 10 años (renovables indefinidamente) y por lo tanto se puede fijar la vida económica de la marca libremente. Pero, una marca se puede asociar también exclusivamente a un producto basado en una tecnología específica y protegido mediante una patente y por lo tanto la vida económica de dicha marca se limita a la vida de la patente que protege el producto, es decir a 20 años. La vida económica de las marcas, no obstante, depende también del sector del producto al cual se asocia. Por ejemplo, la rápida obsolescencia de los productos electrónicos provoca que la vida económica de sus marcas se limite a menos años, por ejemplo 3, aun siendo 20 años el tiempo de protección de la patente, coincidiendo este plazo con la retirada del mercado de dichos productos.



Por todo ello, la valoración de la patente y de otros derechos de Propiedad Industrial resulta beneficiosa para la empresa, ya que además de fortalecer sus estados financieros, le permite analizar cada una, derechos de propiedad industrial o de carteras de derechos que pretenden calcular el valor monetario de estos bienes intangibles, lo que favorece la formulación de las estrategias más adecuadas. Ello refleja la importancia de las marcas, patentes, modelos de utilidad, etc., como uno de los activos intangibles más apreciados y la necesidad de tenerlas en cuenta para conseguir una valoración real de las empresas.

Hemos de resaltar que no existe un método único de valoración de activos intangibles que permita su valoración de forma integral e independientemente de las circunstancias y del entorno de la empresa. De hecho, se concluye que esta utopía no debe ser perseguida, sino más bien se deben unificar criterios para obtener métodos comunes en cada enfoque. Sí es cierto que es necesario una aliteración de métodos, con lo que se propone eliminar aquellos que son meras variaciones de los anteriores. Aunque se debe mantener un abanico que permita la elección del más adecuado en función de los objetivos y el contexto.

A los métodos clásicos hemos de añadir una lista inmensa de propuestas metodologías que viene surgiendo en la literatura académica. En VAL&IP, contamos con una biblioteca de más de 3.000 documentos sobre valoración de intangibles, una de las mayores bibliotecas sobre esta materia de nuestro país, en la que podemos encontrar numerosas metodologías que se han ido creando, sobre todo en los últimos tiempos, como las metodología basadas en las opciones, de las que ya existe una amplísima literatura, y de las aproximaciones cualitativas de las que también existen ya métodos relativamente consolidados para realizar las valoraciones, basadas generalmente en indicadores o en rating, y en sistemas Scorecard que permitan hacer la valoración basada en indicadores no monetarios y que son cada vez más usadas.

A veces, clasificamos las metodologías de valoración en deductivas, que fundamentan la valoración en términos de mercado o rentabilidad futura y los inductivos, basadas en dividir el problema de la valoración en partes de lo que



se quiere valorar e ir obteniendo el valor de cada componente de la que se va a valorar.

Incluso podemos valorar los intangibles con métodos que analizan y comparan los rendimientos de los activos contables, de forma que se asigna la diferencia con otras empresas del sector en rentabilidad a los intangibles y se actualizan los mismos para determinar su valor. Obviamente, estas diferencias pueden deberse a otros factores, por lo que estos métodos funcionan adecuadamente cuando se combina con otros.

Por todo ello, tras más de 30 años de experiencia en valoración de intangibles, estudiando de forma sistemática los métodos de valoración utilizados, en VAL&IP hemos creado nuestro propio sistema de valoración, VAL&IP y hemos desarrollado nuestra propia metodología de valoración de la Propiedad Intelectual, conocida como ALGORITMO METODOLÓGICO VAL&IP, basada en la doctrina VAL&IP, que permite ,en función del tipo de propiedad intelectual, y de su sector aplicar un mix de sistemas de valoración que permiten conseguir una precisión que anteriormente no era posible obtener.

Gracias al esfuerzo de muchos años de trabajo nos encontramos en disposición de realizar todo tipo de valoraciones de bienes intangibles, entre los que destacamos las Patentes, modelos de utilidad y marcas, y lo hacemos con metodologías y tecnologías de primer nivel internacional.

Por último, no podemos olvidar otros tipos de bienes y derechos como son los derechos de Propiedad Intelectual y otros, que van a influir en la cuantificación de intangibles como son el *Know How* y los secretos industrial inherentes a todos ellos.